



Suhdamme-ennuste

Elokuu 2019

Talous alivaihteella

twitter: @OP_Ekonomistit



Suomi: Talous kasvaa vain vähän

- Suomen talouden kasvu hidastui tuoreimpien tietojen perusteella jo talvella selvästi. Kan-santuote kasvaakin kuluvana vuonna aiempia odotuksia hitaanmin, ja vauhti laantuu edelleen vuonna 2020.
- Tänä vuonna vienti vetää maailmankaupan kehitystä paremmin aiempien tilausten vedolla. Myös teollinen suhdanne on vahvemmissa kantimissa kuin muualla euroalueella. Ensi vuonna vientimarkkinoiden alakulo näkyy jo selvemmin vientiteollisuuden luvuissa.
- Yksityisen kulutuksen kasvu jää sekä tänä että ensi vuonna tulojen kasvusta. Säästämäisaste nousee ensi vuonna jo kolmatta vuotta peräkkäin. Pitkälti kyse on normaalista suhdanne- luonteisesta vaihtelusta, mutta taustalla voi olla myös pitempiaikaiset syyt, kuten ikääntyminen.
- Investointien veto on vaimenemassa vähitellen, kun rakentamisen toimelaisuus alkaa supis-tua. Muut investoinnit kasvavat hieman myös ensi vuonna, mutta yritysinvestointien taso on jäänyt vaisuksi.
- Työllisyyden kasvu lähes pysähtyy ensi vuonna talouskasvun hidastuessa. Työllisyysastetta tukee työikäisen väestön supistuminen. Työttömyysaste jää vuonna 2020 keskimäärin sa-malle tasolle kuin tänä vuonna.
- Inflaatio säilyy matalana myös ensi vuonna. Oletamme ansiotason liukumineen nousevan tämän vuotista vauhtia, mikä nostaa hieman palveluhintainflaatiota. Vaisun suhdanteen vuoksi ulkoiset hintapaineet ovat vähäisiä.
- Julkisen talouden tasapaino heikkenee ensi vuonna pääosin hallituksen ohjelmassaan esittää-mien toimien seurauksena. Myös talouskasvu lisää hieman julkista vajetta. Julkisen velan lasku lähes pysähtyy ensi vuonna.

	Arvo, mrd. €				
	2018	2017	2018	2019e	2020e
Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %					
Bruttokansantuote	233,6	3,0	1,7	1,2	0,5
Tuonti	92,3	4,0	4,1	1,7	1,2
Vienti	91,0	7,6	1,1	2,0	0,5
Kulutus	177,9	0,7	1,8	1,2	1,0
- yksityinen	124,8	1,2	2,1	1,0	0,8
- julkinen	53,0	-0,3	1,4	1,5	1,5
Investoinnit	52,6	5,2	3,1	1,5	0,6
Muita keskeisiä ennusteita					
Kuluttajahintojen muutos, %		0,7	1,1	1,0	1,2
Ansiotason muutos, %		0,2	1,7	2,5	2,5
Työttömyysaste, %		8,6	7,4	6,5	6,5
Vaihtotase, % BKT:sta		-0,7	-1,6	-1,3	-1,5
Julkisyhteisöjen alijäämä, % BKT:sta		-0,8	-0,8	0,0	-0,7
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta		61,3	59,3	58,1	58,0

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Maailmantalous: Kauppasota kangistaa väsyneen noususuhdanteen

- Orastava optimismi hiipui keväällä kauppasodan jälleen laajennuttua. Toisen vuosineljänneksen talouskasvu jää ensimmäistä vaiseumaksi, eivätkä suhdanneindikaattorit lupaa parempaa loppuvuodelle.
- Kuluvan vuoden maailmantalouden kasvu jää hieman pitkänajan keskiarvoa hitaammaksi. Maailmankauppa lisääntyy vain hieman. Ensi vuonna talouden vauhti hidastuu yhä, ja maailmankauppa ei juurikaan kasva.
- Yhdysvaltain talouskasvu hidastui keväällä, mutta talouden kokonaiskuva oli yhä vahva. Suhdanneindikaattorit kielivät kuitenkin vauhdin olevan hidastumassa edelleen, jos kohta talouskasvaa keskimäärin kohtalaisesti myös ensi vuonna.
- Matalasta työttömyysasteesta huolimatta Yhdysvaltain inflaatio on säilynyt aisoissa. Tämä mahdollistaa rahapolitiikan keventämisen, mikä pehmentää nousevien tullien kielteistä vaikutusta ja lisääntyvää epävarmuutta.
- Kiina kärsii Yhdysvaltoja enemmän kauppasodan laajenemisesta, mutta sillä on myös verrattain hyvä mahdollisuus elvyttää taloutta. Tämä kuitenkin vie aikansa, joten Kiinan talouden kehitys jatkuu alavireisenä seuraavat 12 kuukautta.
- Euroalueen talouskasvu on hidastunut vientiteollisuuden vanavedessä kuluvana vuonna. Alkuvuoden pirstyminen jää tilapäiseksi, ja kasvunäkymä niin syksyllä kuin ensi vuodelle on vaiseu. Kotimainen kysyntä pitää silti yllä hidasta kasvua.
- Euroopan keskuspankki ilmoitti heinäkuussa pitäävänsä ohjauskorkonsa nykytasolla tai matalammalla ensi vuoden kesään saakka ja valmistelevansa uusia elvytystoimia. Kevenevä poliittikka pitää myös euron kurssin verrattain heikkona, mikä kohentaa euroalueen viennin kilpailukykyä.
- Ennusteen riskit ovat tasapainossa. Myönteinen kehitys kaupppopolitiikassa, ja elvyttävä poliittikka voisi pitää taloudet paremmassa vireessä. Vastaavasti kauppasodan kärjistyminen voi johtaa heikkompaan kehitykseen.

BKT:n kasvu maailmalla	Osuus*, %				
	2017	2017	2018	2019e	2020e
Maailma	100,0	3,8	3,6	3,2	2,9
USA	15,3	2,2	2,9	2,3	1,6
Euroalue	11,6	2,5	1,8	1,1	1,0
Japani	4,3	1,9	0,8	0,7	0,3
Ruotsi	0,4	2,1	2,4	1,5	1,3
Viro	0,0	4,9	3,9	3,0	2,3
Kehittyneet maat yht.	41,3	2,4	2,2	1,8	1,4
Kiina	18,2	6,8	6,6	6,2	6,0
Intia	7,5	7,2	6,8	7,0	7,0
Brasilia	2,5	1,1	1,1	2,5	2,0
Venäjä	3,2	1,6	2,3	1,5	1,5
Kehittyvät maat yht.	58,7	4,8	4,5	4,1	4,0

* Ostovoimakorjatut BKT-osuudet

Lähteet: Eurostat, IMF ja OP

Maailmantalous

Maailmankaupan kasvu vähäistää

Maailmankaupan kasvu pysähtyi alkuvuonna. Tässä vaikuttavat kauppasodan ohella autoteollisuuden vaikeudet, Kiinan talouden käanteet sekä vaimeneva investointien kasvu. Kevääällä tilanne vaikutti alkavan kohentua, mutta kauppasodan laajeneminen painoi suhdannekyselyt jälleen laskuun, eikä näköpiirissä ole juuri parempaa loppuvuodeksi.

Tällä erää kauppasota on yhä laajenemassa, ja mahdollinen talouspolitiikan keventäminen vaikuttaa vasta viiveellä. Kansainväisen kaupan ja teollisuuden suhdanne säilyy vaisuna myös ensi vuonna.

Palveluissa parempi vire

Suurimpien maiden kotimarkkinoiden vire on jatkunut kansainvälistä kaupaa myönteisemmin. Kulutus on jatkanut verrattain tasaisessa vireessä, ja rakentaminen on vilkasta.

Kulutuksen veto on pitänyt yllä palveluiden luottamusta, joka on kuitenkin alkanut myös kärsiä. Epävarmuus, ja heikkenevä kuluttajien luottamus painavat vähitellen myös palvelusektoreita.

Teollisuusraaka-aineiden hinnat laskussa

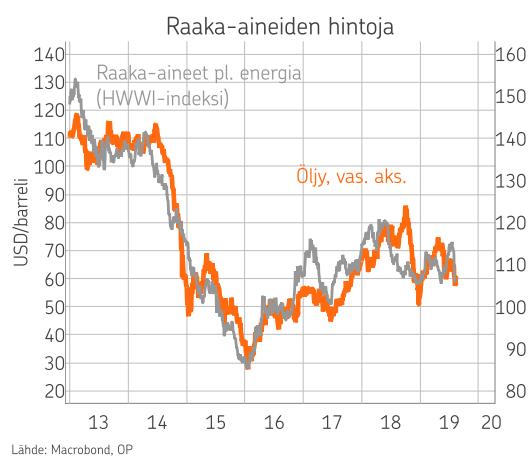
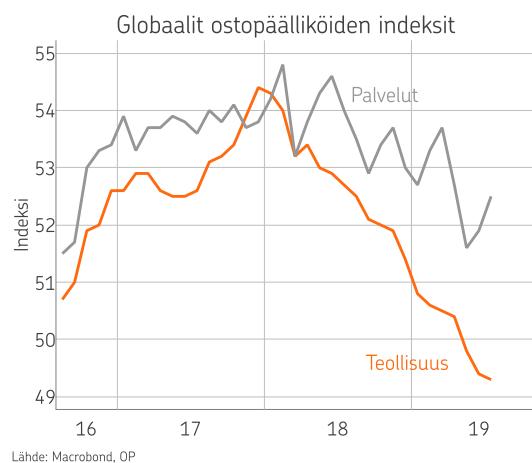
Vaisu teollisuuden suhdanne on painanut teollisten raaka-aineiden, kuten metallien hintoja. Myös sellun hinta on laskenut. Öljin hinta on jäänyt selvästi alkuvuodesta, jos kohta kireää tilanne Lähi-Idässä on välillä nostanut hintoja.

Maailmantouden vaisu kasvu, ja Kiinan talouden kysynnän vaimeneminen painavat monia raaka-aineiden hintoja jatkossa. Globaalit inflaatiopaineet pysyvät näiltä osin aisoissa.

Inflaatio on laajalti hidastunut osin energian hintojen korkean vertailutason vuoksi. Pohjainflaatiokin on silti säilynyt verrattain matalana huolimatta useiden maiden kireistä työmarkkinoista. Inflaatio säilyy globaalista rauhallisena myös ensi vuonna.

Kevenevä talouspolitiikka tasapainottaa riskejä

Heikkenevän suhdannenäkymän myötä keskuspankit ovat keventämässä politiikkaansa. Epäilemättä myös finanssipolitiikalla halutaan tukea taloutta. Toimet vaikuttavat kuitenkin viiveellä ja kauppasodan laajeneminen sekä sen herättämä epävarmuus painavat taloutta lyhyellä aikavälillä, ja siihen liittyy myös merkittävimmät riskit.



Yhdysvallat

Ennätyksellisen pitkä nousu hiipumassa

Yhdysvaltain talouden kuluva kasvukausi lõi kesällä aiemmat ennätykset. Edellinen taantuma koettiin viime vuosikymmenen lopulla. Kuluva kasvujakso on ollut myös ennätysmallillinen. Kansantuote on kasvanut vuodesta 2010 keskimäärin vain 2,3 %.

Tänä vuonna talous veti alkuvuonna hyvin, jos kohta BKT:n kasvu jää vahvan ensimmäisen vuosineljänneksen jälkeen toisella neljänneksellä pariin prosenttiin. Erityisesti kulutuskysyntä oli vauhdissa, kun ulkomaankauppa ja teollisuus olivat matalaliekillä.

Suhdannekyselyt ovat alkuvuonna laskeneet, mutta eivät edelleenkään ennakoit taantumaa. Tällä erää näköpiirissä on, että talouden kasvu jatkuu ensi vuonnaakin. Talouden vauhti tosin on painumassa kasvukauden heikoimpien vuosien lukemiin.

Talouden kasvu painottuu selvästi kotimaiseen kysyntään. Sen sijaan ulkomaankaupan näkymät ovat selvästi vaisummat ja niitä sävyttää kauppasotaan liittyvä epävarmuus.

Inflaatio säilyy maltillisena

Työttömyys on säilynyt historiallisen matalalla tasolla, mutta työllisyyden kasvu on alkanut hidastua. Työllisyysaste ei ole enää noussut.

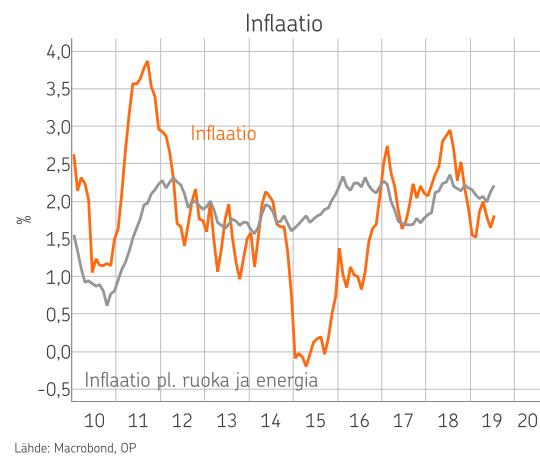
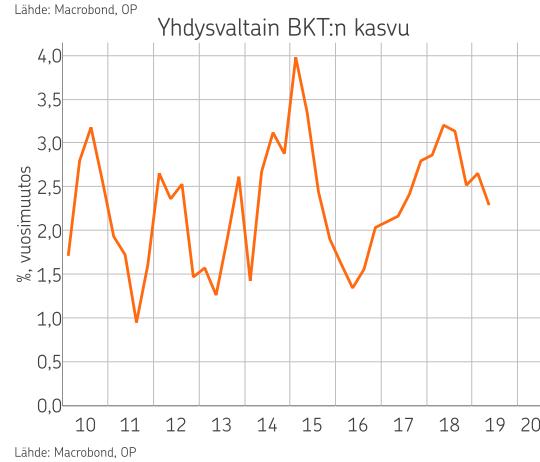
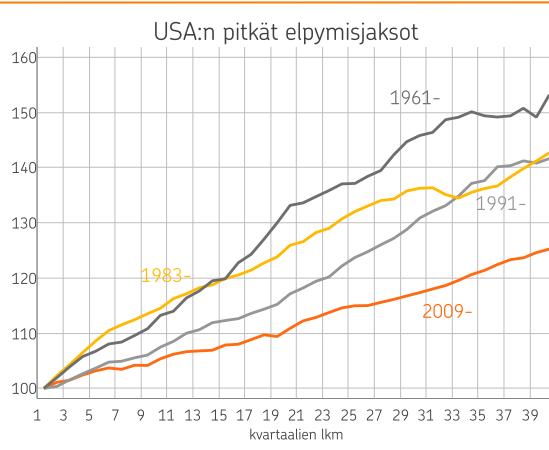
Kokonaisinflaatio hidastui alkuvuonna, ja pohjainflaatio säilyi maltillisena. Vahva työmarkkinatilanne ei ole luonut voimakkaita kustannuspaineita.

Aiempia suhdannenosuja rauhallisempi talouden vauhti on epäilemättä ollut yksi tekijä vaimentamassa inflaatiopaineita. Verkkaisempi vauhti on ehkäissyt pullonkauloja työmarkkinoilla. Palkkojen nousu on vähitellen nopeutunut, mutta selvästi aiempia suhdanteita vaisummin.

Fed keventämässä

Yhdysvaltain keskuspankki laski ohjauskorkonsa 2,00-2,25 prosenttiin heinäkuun lopussa. Samalla se päätti lopettaa taseen pienentämisen. Odotuksissa on, että korkoa lasketaan muutaman kerran lähiimmän 12 kuukauden aikana.

Talouden suurimmat riskit liittyvät kauppapolitiikkaan. Trumpin hallinto tuskin kuitenkaan haluaa talouden notahtavan vaalien kynnyksellä, mikä pienentää taantumariskiä ensi vuonna.



Yhdysvallat	2017	2018	2019e	2020e
Keskeisiä ennusteita				
BKT, määrän muutos	2,2	2,9	2,3	1,6
Inflaatio, %	2,1	2,4	1,8	2,0
Työttömyysaste, %	4,4	3,9	3,7	3,6
Vaihtotase, % BKT:sta	-2,3	-2,3	-2,4	-2,6
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-3,8	-4,3	-4,6	-4,7
Julkinen velka, % BKT:sta	106	106	107	108

Lähteet: IMF ja OP

Euroalue

Vetoavun tarpeessa

Euroalueen talouden piristyminen vuoden ensimmäisellä neljänneksellä jäi tilapäiseksi. Ennakkotietojen mukaan kansantuote kasvoi huhtikuuussa 0,2 % edellisestä neljänneksestä ja 1,1 % vuodessa. Talouskasvu on yhä nojannut kotimarkkinoihin, ja erityisesti palvelusektoriin. Vienti ja teollisuus ovat sen sijaan kangerrelleet.

Suhdannekyselyt viittaavat talouskasvun jatkuvan vaisuna lähitulevaisuudessa. Toistaiseksi merkit kuitenkin viittaavat yhä verkaiseen talouskasvuun, eivät merkittävämpään talouden hidastumiseen

Näköpiirissä ei juuri ole tekijöitä, jotka piristäisivät talouden vauhtia ainakaan olennaisesti seuraavan vuoden aikana. Suurimpien vientimarkkinoiden kasvu hidastuu, eikä euron kurssin merkittävä heikkeneminen ole todennäköistä.

Kasvua pitää yllä kotimarkkinoiden myönteinen viere. Tulokehitys on yhä hyvää, ja työttömyys historiallisesti katsoen matalalla. Kevyet rahoitusolot tukevat investointeja.

Kokonaisuutena talouden vauhti ei ole ensi vuonna piristymässä kuluvasta vuodesta, vaan säilyy prosentin tuntumassa.

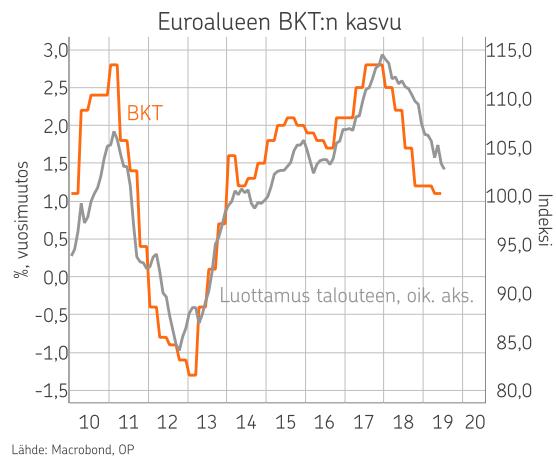
Suurimmat maat kangertelevat eri syistä

Saksan talouden vaisu kehitys on osoittautunut sitkeäksi. Talouskasvun hidastuminen on luonnonlista jo sen vuoksi, että talouden kapasiteetti on pitkälti täyskäytössä. Talouden potentiaalinen kasvu ei kuitenkaan ole 1,5 prosenttia korkeampi.

Talous on kuitenkin jäänyt potentiaalista jälkeen. Perussyyt tähän on vientiteollisuuden heikko veto, joka johtuu osin tarjonta- ja osin kysyntäsyistä.

Kotimarkkinoita tukee vahva rakentaminen, mutta vanhenevassa Saksassa kulutuksen vето on jäänyt suhteellisen verkaiseksi. Tulokehitys ei ole piristynyt kovin vahvasti huolimatta ennätysvahvoista työmarkkinoista.

Italia edustaa euroalueen suurista maista toista ääripäätä. Senkin talous kärsii heikentyneistä vientimarkkinoista, ja osin Saksan hiipuneesta vетоavusta. Italian talous on kuitenkin juuttunut polkeaan paikallaan, eikä stagnaatiolle näy loppua.



Euroalue	2017	2018	2019e	2020e
Keskeisiä ennusteita				
BKT, määrän muutos	2,5	1,8	1,1	1,0
Inflaatio, %	1,5	1,8	1,3	1,3
Työttömyysaste, %	9,1	8,2	7,6	7,5
Vaihtotase, % BKT:sta	3,2	2,9	2,4	2,2
Julkinen liijyämä, % BKT:sta	-1,0	-0,6	-0,9	-1,2
Julkinen velka, % BKT:sta	86,8	85,1	83,7	82,2

Lähete: Eurostat, OP

Euroalueen suurimmat maat	2017	2018	2019e	2020e
BKT, määrän muutos %				
Saksa	2,5	1,5	0,6	0,6
Ranska	2,4	1,7	1,2	0,8
Italia	1,8	0,7	0,1	0,2
Espanja	3,0	2,6	2,2	1,7

Lähete: Eurostat, OP



Euroalue

Myönteisempää kehitys on ollut Espanjassa, jossa kasvu on jatkunut vahvana ja työttömyys laskenut nopeasti. Ranska puolestaan pysyy yhä eurooppalaisessa keskikastissa.

Työttömyys painumassa ennätysalas

Työttömyysaste oli kesäkuussa vain 0,2 %-yksikköä korkeammalla kuin aiempi euroajan ennätys. Vastaavasti työllisyysaste nousi keväällä 72,9 prosenttiin, mikä on korkein euroikana tilastoitu lukema.

Työmarkkinoiden tilanne poikkeaa kuitenkin merkittävästi edellisestä vuosikymmenestä, jolloin maiden työttömyysasteet olivat jokseenkin samalla tasolla. Nyt haarukka jo Saksan ja Italian välillä on suuri.

Inflaatio säilyy matalana

Työmarkkinoiden kireyden painottuminen Saksaan ja sen naapureihin voi osin selittää palkkakustannusten matalista kehitystä. Palkkojen nousu on toki hieman nopeutunut, mutta ei niin paljoa, että inflaatiopaineet olisivat olennaisesti lisääntyneet.

Pohjainflaatio olikin yhä prosentin tuntumassa kesällä, eikä kokonaisinflaatio ollut juuri tätä korkeampi. Jatkossa työmarkkinoiden kehitys alkaa vai mentua, ja vaisu maailmantalouden kehitys pitää raaka-aineiden hintakehityksen vaisuna. Inflaatio säilyy matalisena.

EKP keventämässä

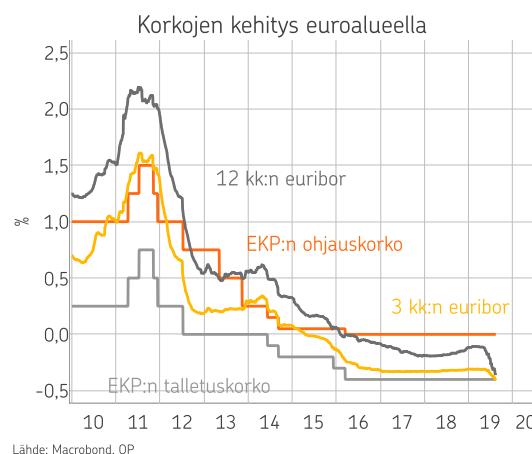
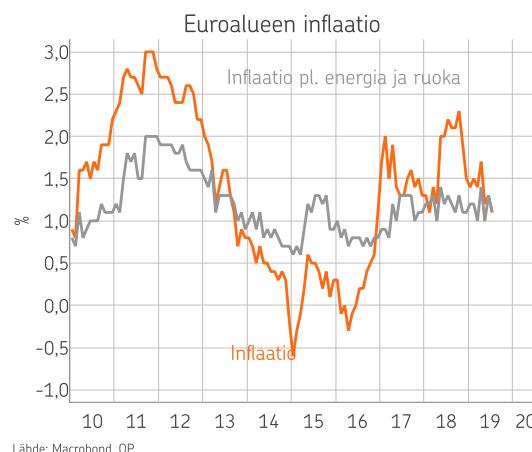
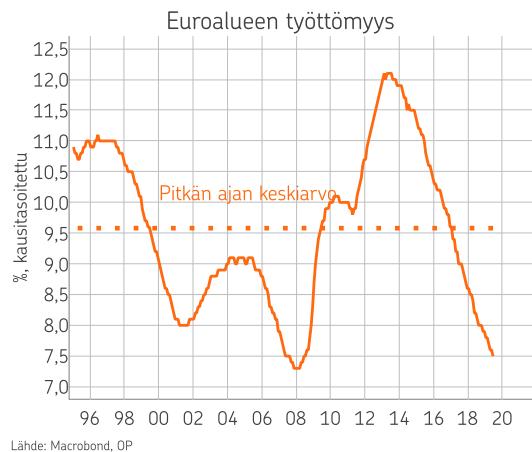
EKP linjasi heinäkuussa pitävänsä ohjauskorot nykytasolla tai matalampana aina vuoden 2020 kesään saakka. Lisäksi se selvittää muita tapoja keventää politiikkaansa.

EKP todennäköisesti tulee hieman laskemaan talletuskorkoa syksyn aikana sekä aloittamaan uusia epätavanomaisia rahapolitiittisia toimia.

Heräävätkö elvytyshalut?

Muutoin talouspolitiikka on toistaiseksi verrattain neutraalia, mutta talouden jatkuessa vaisuna elvytyshaluja voi ilmaantua muuallakin kuin Italiassa.

Suurimmat riskit liittyvät kansainväliseen teolliseen suhdanteeseen sekä kauppapolitiiseen tilanteeseen. Myös Brexit lisää uhkakuvia.



Iso-Britannia

Ison-Britannian kasvu painui miinukselle

Britannian BKT:n kasvu hidastui viime vuonna 1,4 %:iin etenkin investointien ollessa heikkoja. Kuluvan vuoden toisella neljänneksellä BKT supistui 0,2 %. Iso-Britannia lasku johti pitkälti ensimmäisellä neljänneksellä kertyneiden varastojen purkamisesta. Varastojen kertyi yritysten varautuessa Brexitin. Brexitin lykäytyessä näitää varastojen purettiin.

Britannian talouden veto heikkenee entisestään tänä ja ensi vuonna. Brexitin luoma epävarmuus näkertää yksityisiä investointeja. Myös vienti jatkuu heikkona heikentyneen punnan tuesta huolimatta. Kokonaisuutena BKT kasvaa 1,2 % tänä vuonna ja 1,0 % ensi vuonna. Brexit saattaa yhä heilauttaa asetelmaa suuntaan jos toiseen.

Työmarkkinoiden vahvin veto alkaa tasaantua työttömyysasteen vajottua jo historiallisesta matalalle. Myös reaalipalkat ovat vihdoin lähteneet nousemaan työmarkkinoiden kiristyessä. Nousevat palkat yhdessä hieman elvyttävän finanssipoliittikan kanssa tukevat kulutusta.

Keskuspankki piti heinäkuussa ohjauskoron 0,75 %:ssa. Keskuspankin mukaan rahapolitiikka on sopivaa 2 % inflaatiotavoitteen kannalta, sekä toteutuneeseen talouskehitykseen nähdien.

Boris Johnson ja Brexit

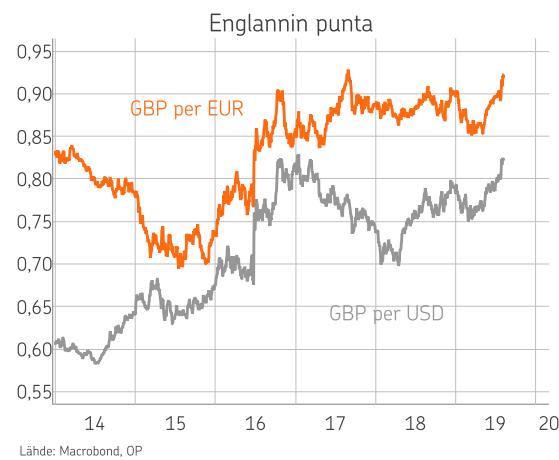
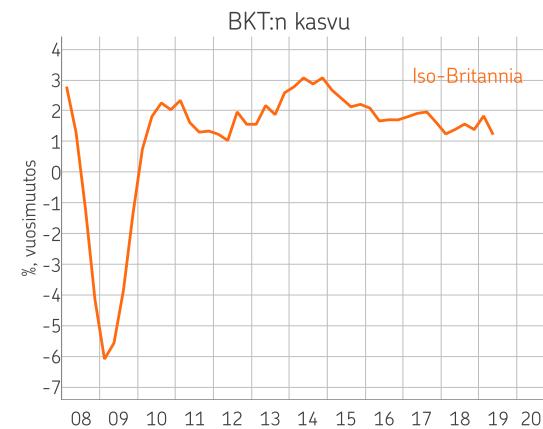
Reilut kolme vuotta sitten pidetyn Brexit-kansanäänestyksen jälkeinen aika on pitänyt sisällään monia käänitteitä. Alkuvuonna Britannia ja EU sopivat lisääjasta Brexit-solmun avaamiseksi. Seuraava takaraja on loppusyksystä.

Brexit on näkynyt Britanniassa epävarmuuden lisääntymisenä ja sen kautta yritysten investointihallujen heikentymisenä. Brexitistä aiheutuva vaikuttus BKT:hen vaihtelee runsaasti eri arvioissa. IMF arvioi sopimuksettoman Brexitin heikentävän Britannian BKT:n kasvua 3,5 % verrattuna sopimukselliseen Brexitin vuoden 2021 loppuun mennessä.

Keväällä eronneen pääministeri Theresa Mayn korvasi Brexitä alusta alkaen kannattanut Boris Johnson. Pääministerin vaihdos kiristi jo ennestään kirää aikataulua. Johnson on kuitenkin luvannut, että Brexit toteutuu määräaikaan mennessä. Johnsonin valinta on myös lisännyt sopimuksettoman eron todennäköisyyttä.

Keskeisiä ennusteita	2017	2018	2019e	2020e
BKT, määränpäätös	1,7	1,4	1,2	1,0
Inflaatio, %	2,7	2,5	1,8	2,0
Työttömyysaste, %	4,4	4,1	3,9	4,1
Vaihtotase, % BKT:sta	-3,6	-3,3	-3,0	-3,0
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-2,8	-2,3	-1,4	-1,2
Julkinen velka, % BKT:sta	89,5	89,7	88,9	87,6

Lähde: IMF ja OP



Baltian maat

Maailmantalous huolena Baltiassa

Globaalisen talouden kitka sekä kansainvälisen talouden hidastuminen heikentää kasvunäkymiä myös Baltiassa. Viime vuonna nopeinta kasvua Baltian maista nähtiin Latviassa. Tänä ja ensi vuonna kasvutahti hidastuu hieman kaikissa Baltian maissa.

Viron talouden vето hiipumassa

Viron BKT kasvoi viime vuonna 3,9 % ja hyvä vauhti on jatkunut myös kuluvan vuoden alussa. Viime vuoden kasvu oli laajapohjaista. Myös työmarkkinoilla hyvä vето on jatkunut, ja Virossa onkin lähes täystyöllisyys.

Viron kasvu hidastuu tänä vuonna. Odotamme kasvuvauhdin jatkuvan kuitenkin yhä 3 prosentin tuntumassa. Hidastuminen jatkuu myös ensi vuonna kasvun ollessa 2,3 %. Vahvat työmarkkinat yhdessä suotuisan ansiokerhityksen kanssa tukevat kuluttajien ostovoimaa.

Latviassa investointit tasaantuvat

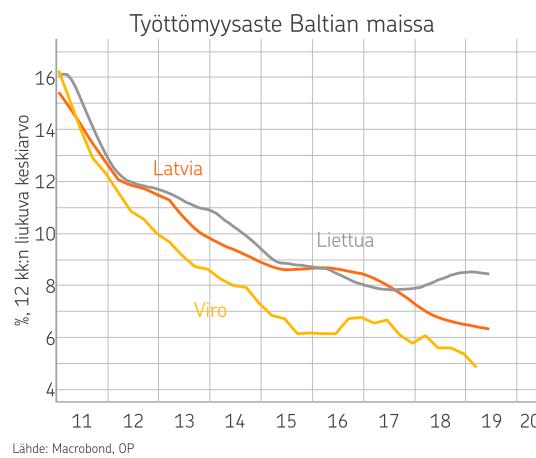
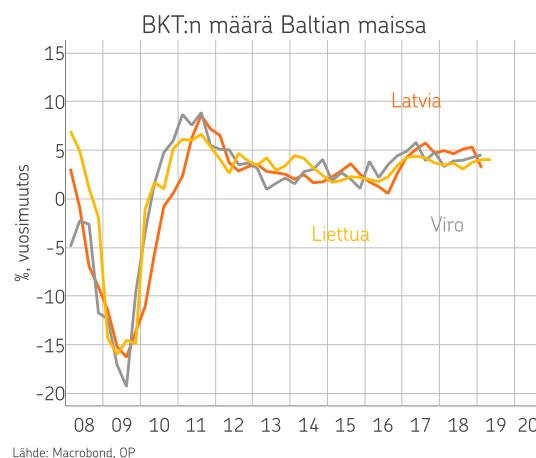
Latvia ylsi viime vuonna lähes 5 % kasvuun. Yksityisen kulutus oli kasvun veturina palkkojen kasvaessa hyvin. Myös investointit kasvoivat hulppeasti jo toista vuotta peräkkäin. Työmarkkinat ovat hyvin tiukat, ja Latvia onkin saavuttanut suhdanteen huijupun.

Myös Latviassa kasvu tasaantuu tänä ja ensi vuonna. Hidastumiseen vaikuttaa etenkin investointien hurjan kasvuvauhdin selvempi tasaantuminen. Yksityisen kulutus jatkaa kuitenkin vahvana palkkojen kehittyessä kuluttajien kannalta myönteisesti. Odotamme BKT:n kasvavan tänä vuonna 3 % ja hidastuvan ensi vuonna jo alle 3 prosentin.

Liettuassa kasvu hidastuu

Liettuan kansantuote kasvoi viime vuonna 3,4 % ennen kaikkea yksityisen kulutuksen tukemana. Kasvu jatkui mukavana myös kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Myös Liettuassa työmarkkinat ovat kireät, mikä näkyy palkkojen nousuuna.

Liettuan kasvu tasaantuu tänä ja ensi vuonna. Odotamme kasvun hidastuvan alle kolmeen prosenttiin tänä vuonna ja hidastuvan hieman entisestään ensi vuonna. Kulutus ja investointit jatkavat talouden vtureina, mutta niiden tahti hieman heikkenee.



Baltian maat	2017	2018	2019e	2020e
Keskeisiä ennusteita				
BKT, määrän muutos				
Viro	4,9	3,9	3,0	2,3
Latvia	4,6	4,8	3,0	2,7
Liettua	4,1	3,5	2,9	2,4
Työttömyysaste				
Viro	5,8	5,4	4,6	5,5
Latvia	8,7	7,4	7,8	7,7
Liettua	7,1	6,1	6,3	6,2

Läheteet: IMF ja OP

Kiina ja Venäjä

Kiinassa tavoiteltu kasvu vaatii elvytystä

Kiinan talouskasvu hidastui hieman viime vuonna ja odotamme kasvun hidastuvan hieman entisestään tänä ja ensi vuonna. Etenkin kauppasota USA:n kanssa on iskenyt tuntuvasti Kiinan talouteen. Kiinan kasvu on hidastunut jo matalimmilleen koko 1992 alkaneen tilastointin aikana.

Vahvasti poliittikaohjailtuna taloutena heikomman kehityksen myötä on käynnistetty elvytystoimia talouden piristämiseksi. Osasyynä valtionjohdon elvytyshaluihin voidaan nähdä 2010 annettu lupaus kaksinkertaistaa reaalinen BKT vuoteen 2020 mennessä. Tavoitteen saavuttamiseksi kasvun on pysytettävä yli 6 prosentissa. Kauppasota huomioiden tavoite tuskin toteutuisi ilman elvytystä.

Odotamme kasvun hidastuvan tänä vuonna noin 6 prosenttiin. Tarvittaessa elvytystoimia laajennetaan tavoitteen saavuttamiseksi. Odotamme kasvun jatkavan tämän jälkeen loivaa hidastumistaan tulevina vuosina. Kiina on myös korostanut panostavansa kasvun laatuun nopeuden sijaan. Myös palvelusekttorin kasvu korostuu entisestään.

Kauppasotakiistaan ei ole löydetty ratkaisua neuvoittelista huolimatta. Keväällä katkenneita neuvoitteluita jatkettiin heinäkuun lopussa laihoin tuloksin. Trump on uhannut Kiinaa syyskuun alussa voimaan tulevilla uusilla tulleilla, jonka jälkeen tullit koskisivat käytännössä kaikkia kiinalaistuotteita.

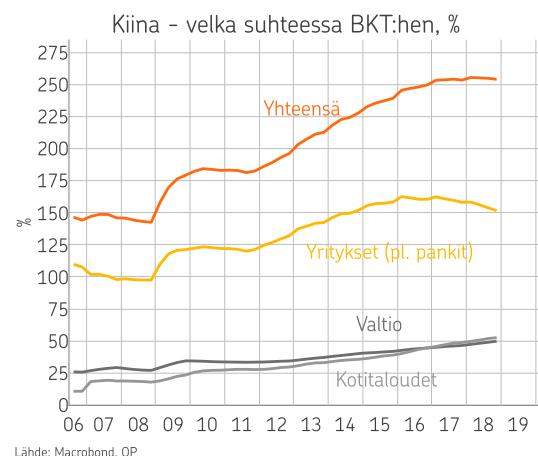
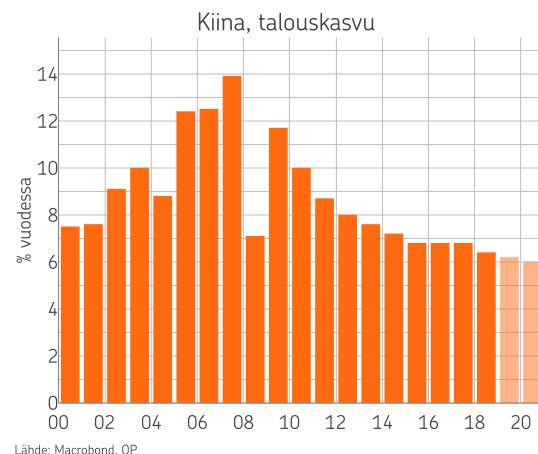
Venäjällä kasvu heikentyy

Venäjän talous kasvoi viime vuonna jopa odotuksia vahvemmin BKT:n kasvun ollessa 2,3 %. Kasvua tukivat öljyn hinta sekä heikentyneen ruplan tukema vienti. Myös energiateollisuuden investoinnit tukivat kasvua viime vuonna.

Odotamme kasvun hidastuvan tänä ja ensi vuonna. Investointien ei odoteta piristyvän selvästi tänä vuonna, joten kasvu jää pitkälti viennin varaan. Ensi vuonna valtion investointihakkeet tukevat jälleen kasvua, joten kasvu piristyy hieman.

Yksityisen kulutuksen kasvu hidastuu reaalipalkojen kasvun heikentyessä. Lisäksi arvonlisäveron nosto kuluvan vuoden alussa heikentää yksityistä kulutusta.

Kokonaisuutena Venäjän BKT kasvaa ennusteemme mukaan tänä ja ensi vuonna 1,5 %.



Kehittyviä maita

	2017	2018	2019e	2020e
Kiina	6,8	6,6	6,2	6,0
Intia	7,2	6,8	7,0	7,0
Brasilia	1,1	1,1	2,5	2,0
Venäjä	1,6	2,3	1,5	1,5

Inflaatio, % vuodessa

	2017	2018	2019e	2020e
Kiina	1,6	2,1	2,0	2,0
Intia	2,5	4,9	5,0	5,0
Brasilia	3,4	3,7	4,0	4,0
Venäjä	2,5	4,3	4,0	3,5

Läheteet: IMF ja OP

Suomi – Tuotanto ja Ulkomaankauppa

Kasvu jäämässä vaisuksi

Alkuvuoden kasvu on jäänyt vaisuksi, ja luottamus talouden näkymiin on heikentynyt. Kulutuksen kasvu on ollut pettymys, mutta vienti on vetänyt kohtuullisen hyvin. Suhdanneindikaattorien perusteella talouden vauhti on entisestään vaimenemassa.

Ensi vuonna vauhti hidastuu yhä maailmantalouden vanavedessä, ja kasvu jää hitaaksi, selvästi alle potentiaalin. Työttömyysasteen lasku pysähtyy, ja työllisyys nousee vain hieman. Talouden yleiskuva säilyy silti kohtuullisena.

Laivatoimitukset kaunistavat vientilukuja

Viennin kasvu hidastui viime vuonna toissa vuoden huikeista kasvuluvuista. Kuluvan vuoden alku on ollut viennin osalta jopa yllättävän vahvaa. Tavaraviennin määrä kasvoi tammi-kesäkuussa kokonaisuudessaan 4 %.

Odotamme viennin kasvun olevan tänä vuonna 2 %. Kasvun hienoinen kiihtyminen viime vuodesta johdettiin pääasiassa laivatoimitusten kontribuutiosta. Myös auto vienti on jälleen hieman piristynyt alkuvuonna. Vienti ilman erityistekijöitä on kuitenkin heikentymässä vuoden lopulla.

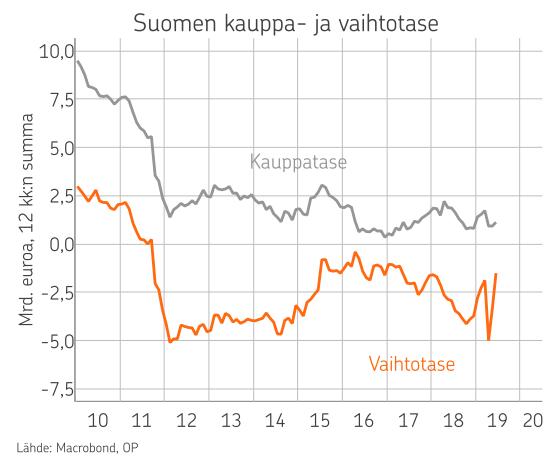
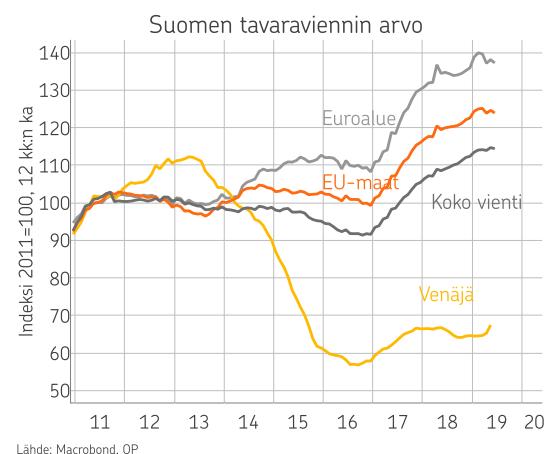
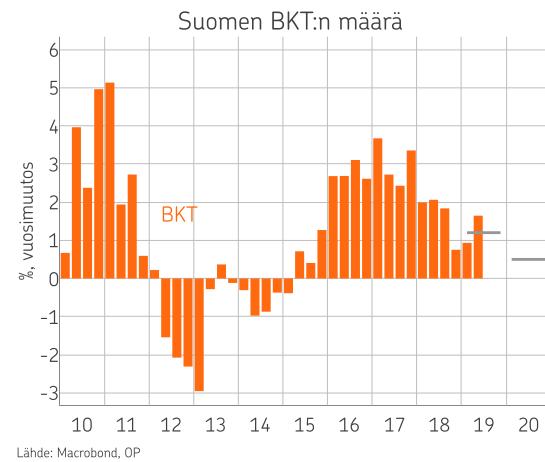
Ensi vuonna erityistekijöiden vaikutus pienenee. Myös maailmankaupan odotettu heikentyminen, sekä vientimarkkinoiden vedon heikentyminen syö viennin kasvua. Ensi vuonna kasvu jääkin puolen prosentin tuntumaan.

Viennin osalta suurin epävarmuus kohdistuu yhä globaaliiin politiikkaan ja etenkin kauppasotaan. USA ja Kiina neuvottelevat yhä kauppanäytöistään, eikä riskit EU:n ja Yhdysvaltojen välisestä kauppasodasta ole poistuneet.

Kauppasodan vaikutukset Suomeen ovat pääasiassa epäsuoria, mutta autotullien korotus heijastuisi suoraan, ja voisi hidastaa parin vuoden aikana ulkomaankauppa yhteensä 0,5–1,0 %-yksikköä. Vaihtutus BKT:hen jäisi kuitenkin vähäiseksi.

Vaihtotaseen alijäämä pysyy

Suomen vaihtotase on pysytellyt alijäämäisenä jo useamman vuoden. Arviomme vaihtotaseen pysyvän hieman alijäämäisenä sekä tänä että ensi vuonna. Tavarakaupan tase on pysynyt ylijäämäisenä, joskin pienentynyt. Palveluiden taseen alijäämä on sen sijaan kasvanut.



Suomi – Yksityinen kulutus

Kotitaloudet varovaisia

Yksityinen kulutus notkahti yllättävästi vuoden alussa. Erityisesti kestokulutustavaroiden hankinta väheni, mutta myös lyhytaikaisia tavaroida hankittiin aiempaa vähemmän. Palveluita ja puolikestäviä tavaroida, kuten vaatteita, ostettiin vähemmän.

Vuoden toisella neljänneksellä kaupan myynti on piristynyt, joten kulutuksen notkahdus näyttäisi jäävän tilapäiseksi. Koko vuoden kulutuksen kasvu uhkaa silti jäädä selvästi aiemmin arvioitua hitaammaksi huolimatta varsin hyvästä tulojen kehityksestä ja työmarkkinatilanteesta.

Kulutus ja tulojen kasvusta

Kotitalouksien säästämisaste nousi jo viime vuonna huolimatta ennätyksellisen vahvasta kuluttajien luottamuksesta. Tänä vuonna kuluttajien luottamus on heikentynyt selvästi, jos kohta arvio oman talouden näkymistä on säilynyt varsin hyvänä.

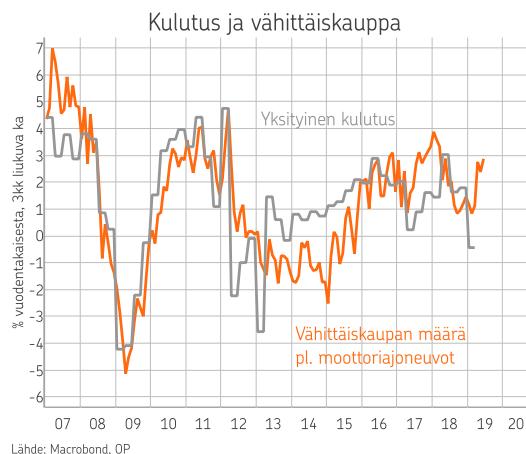
Säästämisaste nousee yhä sekä tänä että ensi vuonna. Perussyy tähän on lisääntyvä epävarmuus, joka ei liity pelkästään taloustilanteeseen vaan myös esimerkiksi autoihin liittyviin avoimiin kysymyksiin. Lisäksi osakemarkkinoiden aiempaa vaisumpi kehitys vaimentaa kehitystä kielteisen varallisuusvaikutuksen myötä.

Myönteinen tulokehitys tukee edelleen kulutusta. Reaalipalkat nousevat tänä vuonna 1,5 % ja kehitys lienee liki samankaltaista ensi vuonna. Työllisyyden kasvun myötä reaalinen palkkasumma oli alkuvuonna yli kahden prosentin kasvussa. Vauhti hienman hidastuu mutta työllisyydenkin kehitys tukee edelleen tulonmuodostusta. Kokonaisuutena käytettävissä olevat reaalitulot lisääntyvät ensi vuonnakin kohtalaista vauhtia.

Luotot tasaisessa kasvussa

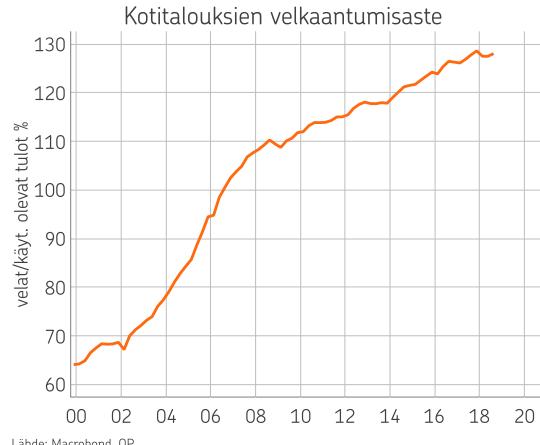
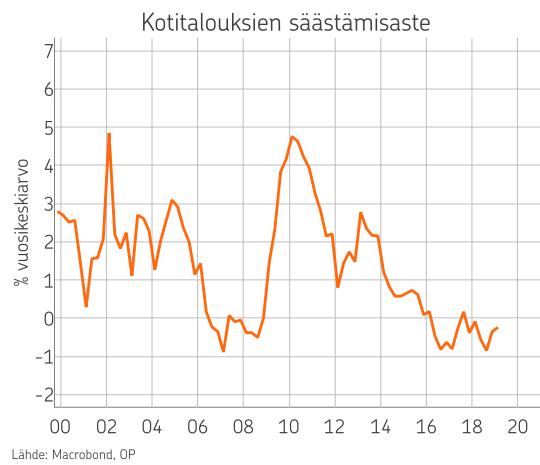
Kotitalouksien luotot kasvoivat alkuvuonna vajaan neljän prosentin vauhtia, eli jokseenkin samaa taitta kuin palkkasumma. Kasvu painottui taloyhtiölainoihin. Ilman niitä kotitalouksien luotot lisääntyivät vuoden alkupuoliskolla 2,4 %.

Kotitalouksien velkaantumisaste on noussut jokseenkin historiallisen trendin mukaisesti. Kokonaisuutena kotitalouksien velat ovat Suomessa samaa luokkaa kuin vastaavan tulotasonmaissa keskimäärin.



	2017	2018	2019e	2020e
Ansiotaso	0,2	1,7	2,5	2,5
Yksityinen kulutus	1,2	2,0	1,0	0,8
Käytettävissä olevat reaalitulot	1,5	2,1	1,6	1,1
Säästämisaste	-0,4	-0,3	0	0,4

Lähde: Tilastokeskus ja OP



Suomi – Investointit ja asuantomarkkinat

Investoinneissa vauhti hiipuu

Investointien kasvu hidastui viime vuonna kolmeen prosenttiin. Hidastuminen jatkuu tänä ja ensi vuonna rakennusinvestointien käentyessä laskuun. Tuotannolliset investointit pitävät kuitenkin yhdessä T&K-investointien kanssa kokonaisuuden kasvussa. Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä etenkin tuotannolliset investointit kasvoivat vaisusti.

Kone- ja laiteinvestointien kasvua tukee yritysten positiivisesti kehittynyt kannattavuus. Myös metsäteollisuuden suurinvestointisuunnitelmat tukevat toteutuessaan investointeja. Suurinvestointien toteumiseen liittyy kuitenkin epävarmuuksia. EK:n investointitiedustelu tukee näkemystä kone- ja laiteinvestointien kasvusta.

Kokonaisuutena ennustamme investointien kasvun hidastuvan rakentamisen vetämänä. Tänä vuonna kasvu yltää kuitenkin 1,5 % vauhtiin ennen ensi vuoden hidastumista hieman reiluun puoleen prosenttiin.

Rakentamisen käänymisestä on jo merkkejä

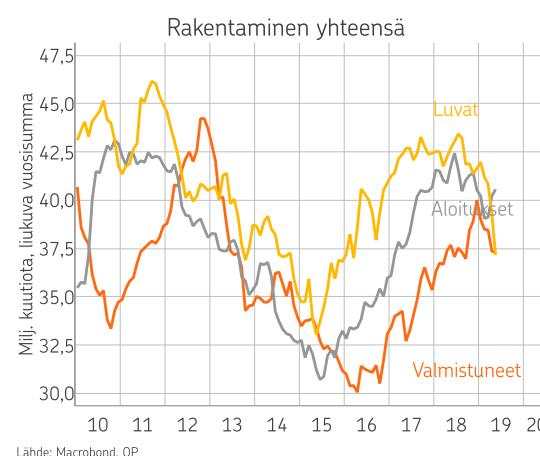
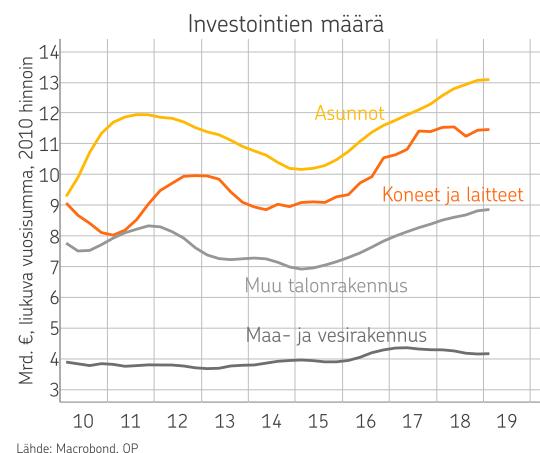
Rakentamisen käänymisestä laskuun on olemassa jo selviä merkkejä. Asuinrakentamisessa niin lupa kuin aloituskehitys on käännyttänyt laskuun. Rakentamisessa on ollut useamman vuoden ajan korkeita kasvulukuja ja rakentamisen taso onkin jo korkealla. Nämä ollen rakennusinvestointien laskusta huolimatta rakentaminen tulee pysymään kohtuullisen hyvällä tasolla.

Asuntojen hinnat jatkaa eriytymistä

Suhdannekehitykseen nähdien asuntojen hintakehitys on ollut vaisua keskimääräisen vuosikavun jäädessä noin prosenttiin viimeisten vuosien aikana.

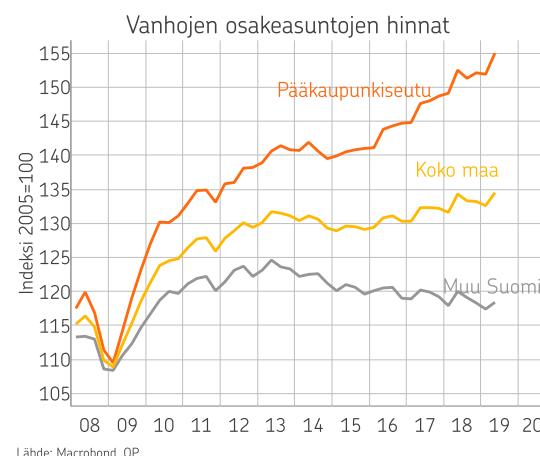
Asuantomarkkinoilla ovat jatkaneet eriytymistä. Keskimäärin hinnat ovat nousseet voimakkaammin kasvukeskuksissa. Talotyypeistä kerrostalojen hinnat ovat kehittyneet nopeammin rivi- ja omakotitalojen hintakehityksen ollessa vaisumpaa.

Hyvä kehitys työllisyydessä yhdistettynä mataliin korkoihin sekä kasvavaan ansiotasoon tukee asuantomarkkinoita seuraavina vuosina. Kokonaisuutena odotamme hintojen nousun jatkuvan matallisena. Emme näe asuantomarkkinoilla riskejä ylikuumentumisesta, toisaalta myöskaan suuria riskejä hintojen romahdukselle ei ole näköpiirissä.



	2017	2018	2019e	2019e
Talorakennukset	6.4	5.9	-1.3	-2.2
Asuinrakentaminen	6.0	6.3	-3.5	-5.0
Muut talorakennukset	7.0	5.2	2.0	2.0
Kone- ja laite	7.8	1.2	5.0	3.0
Investointit yhteensä	5.2	3.1	1.5	0.6

Läheteet: Tilastokeskus ja OP



Suomi – Työmarkkinat ja ansiotaso

Työllisyuden kasvu hidastuu, työttömyys ei laske

Työllisyuden vahva nousu hiipui vuoden alussa. Vuonna 2018 työllisyys lisääntyi peräti 2,7 % eli 67 000 henkeä. Viimeksi työllisyys on kasvanut näin paljon 1999. Työllisyuden koheneminen oli erityisen voimakasta suhteessa talouskasvuun. Koskaan aiemmin ei näin vaisun kasvun vuonna työllisyys ole parantunut näin paljoa.

Työllisyuden kasvu alkoi kuitenkin hidastua vuoden vaihteessa, eikä työllisyysasteen trendi olekaan enää kohentunut vuoden vaiheen jälkeen. Poikkeuksellisen suotuisan jakson jälkeen työllisyuden kehitys onkin palaamassa normaaliin vauhtiin suhteessa kansatuotteen kasvuun.

Työllisyys lisääntyy tänä vuonna yhä keskimäärin varsin hyvin, mutta verrattuna vuoden vaiheen tasoon nousu hidastuu jo selvästi. Ensi vuonna odotamme työllisyden kasvavan enää hieman kuvasta vuodesta. Työllisyysaste nousee 72,9 prosenttiin, eli vain hieman trendin nykytasosta.

Työttömyysasteen lasku pysähtyy nykytasolleen. Arvioimme työvoiman lisääntyvän yhä hieman työikäisen väestön supistumisesta huolimatta, kun verrattain suotuisa työmarkkinatilanne houkuttelee osallistumaan työmarkkinoille. Työvoimaosuus nousee yhä hieman, mutta on yhä matalammalla kuin aiemmissa suhdannehuipuissa.

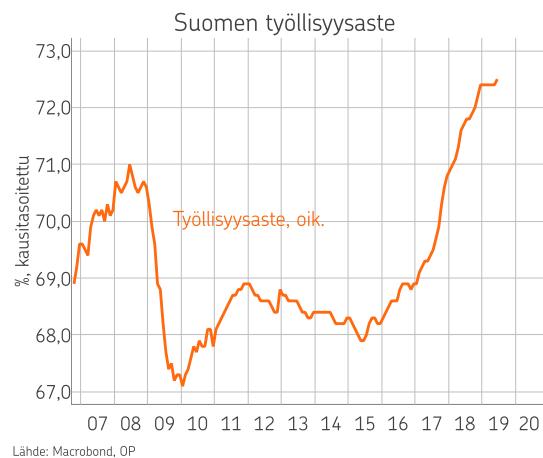
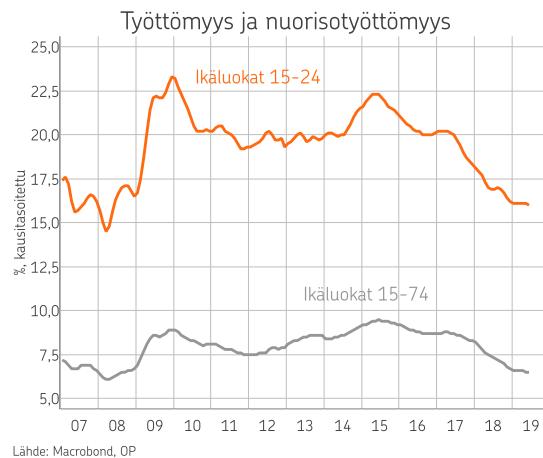
Yksikköyökustannukset euroalueen tahdissa

Yksikköyökustannukset nousivat viime vuonna noin kahden prosentin vauhtia samaa tahtia muun euroalueen kanssa. Tuottavuuden kasvu jää olematto-maksi ja palkkojen nousu nopeutui 1,7 prosenttiin.

Tänä vuonna ansiotason nousu nopeutuu 2,5 prosenttiin, ja tuottavuuden koheneminen on vähäistä. Yksikköyökustannukset kallistuvat jokseenkin samaa vauhtia kuin viime vuonna.

Syksyllä alkava palkkakierros ratkaisee ensi vuoden kustannuskehityksen. Oletamme ansiotason liukumineen nousevan kuluvan vuoden vauhtia. Tämän seurauksena yksikköyökustannukset nousevat yhä noin kahden prosentin tahtia.

Viennin hintakilpailukyky pysyy näin suunnilleen ennallaan jo kolmatta vuotta, jos kohta tarve kohentaa kilpailukykyä ei ole poistunut.



Työmarkkinat

	2017	2018	2019e	2020e
Työttömyysaste, %	8,6	7,4	6,5	6,5
Työllisyysaste, %	69,6	71,7	72,6	72,9
Työlliset, tuhatta	2473	2540	2565	2571
Työttömät, tuhatta	234	202	180	180

Lähde: Tilastokeskus, OP



Suomi – Inflaatio ja julkisen talous

Inflaatio säilyy matalana

Inflaatio hidastui alkuvuonna prosentin tuntumaan, kun energian hintainflaatio vaimeni. Ilman energian ja ruoan hintaa laskettuna inflaatio on ollut hyvin hitaasti nousevalla uralla. Pohjainflaatio on nyt prosentin tuntumassa. Sen nousu selittyy lähinnä palveluiden hintojen kallistumiselle, jota palkkainflaation kiihtyminen on ruokkinut.

Hidas inflaatio mahdollistaisi pohjimmiltaan viennin hintakilpailukyvyn asteittaisen kohentamisen, kun inflaatiosta johtuvat palkkapaineet ovat pieniä. Inflaatio on kuitenkin alle keskuspankin tavoitteeen koko euroalueellakin, mikä vaikeuttaa kilpailukyvyn parantamista.

Inflaatio pysyy matalana myös jatkossa. Pohjainflaatio voi yhä hiipiä hieman ylemmäs, mutta heikko kansainvälinen suhdannekehitys pitää raakaaineiden hinnat aisoissa. Kokonaisuutena inflaatio pysyttelee jokseenkin aiemmissa lukemissa.

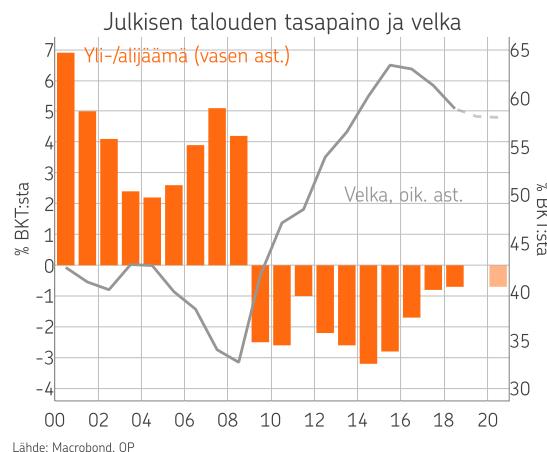
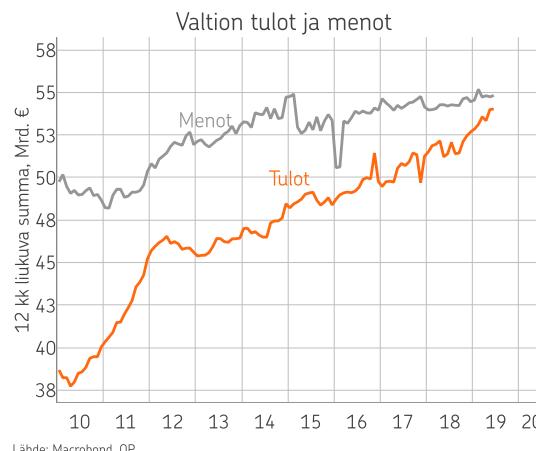
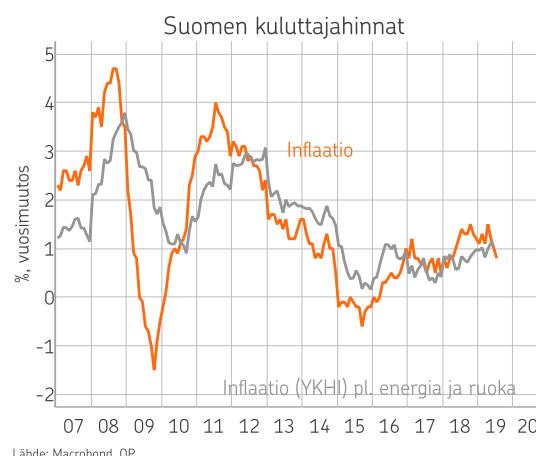
Finanssipolitiikka lievästi elvyttävää

Valtiontalous koheni vuoden alkupuoliskolla selvästi viime vuoden vastaavasta ajasta, eikä valtionvelka kasvanut. Aiemmin arvioitua vaisummaasta talouskasvusta huolimatta arvioimme yhä, että koko julkisen talous on tasapainossa tänä vuonna.

Ensi vuonna julkisen talous painuu jälleen alijäämäiseksi. Osin vajetta kasvattaa talouskasvun hidastuminen, mutta pääosin alijäämää lisäävät hallituksen budjettitoimet. Valtiovarainministeriön arvion mukaan hallituksen linjaukset kasvattavat vajetta 0,6 %-yksikköä suhteessa kansantuotteeseen.

Julkisen velkaa kasvaa lainanottosuunnitelman mukaisesti tänä vuonna 1,8 miljardia euroa. Toteutuneen kehityksen perusteella tarve velanottoon saattaa jäädä pienemmäksiin, mutta ajankohta on velannostoon suotuisa. Ensi vuonna velanotto kasvaa, mutta velkasuhde laskee yhä.

Lievästi kasvua tukeva poliittinen suhdannetilanteeseen nähdyn ymmärrettävää, mutta sen ohella olisi entistä voimakkaammin pyrittävä toimiin, jotka vakauttavat julkista taloutta pitkällä aikavälillä. Näitä ovat sote- ja sotu-uudistukset sekä työmarkkinoiden rakenteelliset uudistukset. Lisäksi vientisektorin kilpailukykyyn tulisi kiinnittää erityishuomiota.



	2017	2018	2019e	2020e
EMU-yliaämä, % BKT:sta				
Julkisen sektori	-0,8	-0,8	0,0	-0,7
Valtio	-1,8	-1,2	-0,5	-1,2
EMU-velka, % BKT:sta				
Julkisen sektori	61,3	59,3	58,1	58,0
Valtio	47,3	45,4	44,6	44,8

Lähde: Tilastokeskus ja OP

OP:n ekonomistit julkaisevat suhdanne-ennusteen kaksi kertaa vuodessa. Niiden lisäksi julkaistaan suppeampi suhdannekatsaus kaksi kertaa vuodessa suhdanne-ennusteiden välissä. Suhdanne-ennusteet julkaistaan tammikuussa ja elokuussa. Suhdannekatsaukset julkaistaan toukokuussa ja marraskuussa.

OP

Pääekonomisti
Ekonomisti

Reijo Heiskanen
Joona Widgrén

puh. 010 252 8354
puh. 010 252 1013

etunimi.sukunimi@op.fi

op.media

Twitter:
@OP_Ekonomitit
@Reiskanen
@jjwidgren